

SKRIPSI

ANALISIS *SEASONED EQUITY OFFERINGS* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG LISTING DIBURSA EFEK INDONESIA

*Diajukan Untuk Memenuhi Syarat-Syarat Guna Mengikuti Ujian
Comprehensive Untuk Mendapatkan Gelar Sarjana Strata Satu (S1) Jurusan
Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial*



Oleh

RIRIN KASPASARI
10573002120

JURUSAN AKUNTANSI (S1)
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SULTAN SYARIF KASIM
IAIN
PEKANBARU
2010

ABSTRAK

ANALISIS SEASONED EQUITY OFFERINGS TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh : RIRIN KASPASARI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan kinerja keuangan dan kinerja saham perusahaan Seasoned Equity Offerings yang listing di Bursa Efek Indonesia melalui rasio-rasio keuangan serta return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004 dan sebanyak 28 perusahaan. Dengan teknik purposive sampling akhirnya diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel perusahaan. Sumber data merupakan data sekunder yang disajikan di PT BEI yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM-Riau) yang beralamat Jl. Sudirman No.25 Pekanbaru-Riau

Ukuran kinerja keuangan yang digunakan meliputi rasio likuiditas, leverage profitabilitas turnover, dan rasio pasar. Sedangkan kinerja saham meliputi return saham. Pengujian yang dilakukan meliputi statistik deskriptif yaitu nilai mean untuk mengetahui nilai statistik masing-masing variabel penelitian yang dipakai. Kemudian diuji dengan menggunakan Paired Sample t-test untuk menguji perbedaan parsial variabel kinerja sebelum dan sesudah SEO, sedangkan untuk keseluruhan variabel kinerja secara serentak diuji dengan Anova yang diolah SPSS for windows versi 12.00

Hasil pengujian statistik deskriptif diperoleh bahwa nilai mean Net Profit Margin mengalami penurunan yang mengindikasikan adanya perbedaan setelah penawaran. Hasil pengujian Paired Sampel t-test menunjukkan tidak adanya perbedaan untuk periode sebelum dan sesudah SEO. Meskipun ada yaitu return saham yang memberikan indikasi adanya perbedaan untuk periode sebelum dan sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada rasio keuangan dan saham sebelum dan sesudah SEO

Kata kunci: Seasoned Equity Offerings, Rasio Keuangan, Return Saham

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Penulisan	6
 BAB II. TELAAH PUSTAKA	
2.1. Laporan Keuangan	8
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan	8
2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan	9
2.1.3. Pemakai Laporan Keuangan	9
2.2. Saham	12
2.2.1. Pengertian Saham	12
2.2.2. Jenis-Jenis Saham	13
2.3. <i>Right Issue</i>	14
2.3.1. Pengertian <i>Right issue</i>	14
2.3.2. Alasan Perusahaan Melakukan <i>Right issue</i>	16
2.4. Analisis Laporan keuangan	17
2.4.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	18
2.4.2. Metode dan Teknik Analisis	18
2.5. <i>Seasoned Equity Offerings</i>	19
2.6. Penilaian Kinerja Perusahaan	21
2.6.1. Kinerja Keuangan	21
2.6.2. Kinerja Saham	29
2.7. Review Penelitian Terdahulu	32
2.8. Saham Dalam Pandangan Islam	33
2.9. Hipotesis	36
 BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1. Populasi dan Sampel	38
3.2. Jenis dan Sumber Data	39
3.3. Variabel dan Pengukuran	40
3.4. Model Penelitian	44
3.5. Analisis Data	44
3.5.1. Analisis Deskriptif	44
3.5.2. Uji Statistik	45

3.5.2.1. Uji <i>Paired Samples t-test</i>	45
3.5.2.2. Uji Anova	45
BAB IV. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	
4.1. Sejarah PT. Bursa Efek Indonesia	48
4.2. Visi dan Misi	49
4.3. Sejarah Perusahaan	50
BAB V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
5.1. Deskripsi Penelitian	53
5.2. Pengujian Hipotesis	55
5.2.1. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return Saham Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO	55
5.2.2. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return Saham Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah SEO	56
5.2.3. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return Saham Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO	58
BAB VI. PENUTUP	
6.1. Kesimpulan	60
6.2. Keterbatasan Penelitian	61
6.3. Saran	61
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau obligasi. Pada umumnya, perusahaan yang telah *go public* yang beroperasi dalam skala besar akan sangat membutuhkan dana yang sangat besar untuk beroperasi secara normal. Untuk perusahaan yang berskala besar tersebut, sumber dana yang dibutuhkan tidak hanya dari internal perusahaan tetapi juga dari eksternal perusahaan. Perusahaan yang membutuhkan dari pihak eksternal disebabkan dana yang tersedia perusahaan lebih kecil dari dana yang harus dikeluarkan. Sehingga mencari alternatif lain untuk mendapatkan dana dalam waktu yang cukup singkat

Salah satu cara untuk mendapatkan dana dalam waktu yang cukup singkat adalah dengan cara melakukan penawaran saham tambahan. *Seasoned equity offerings* merupakan penawaran saham tambahan yang dilakukan perusahaan yang *listed* dipasar modal, diluar saham yang terlebih dahulu beredar dimasyarakat melalui *Initial Public Offerings* (IPO). (Megginson,1997) dalam Sulistyanto dan Midiastuti (2002). Penawaran saham tambahan ini dilakukan karena perusahaan tersebut membutuhkan tambahan dana untuk membiayai kegiatan usaha atau membayar hutangnya yang jatuh tempo. Penjualan *Seasoned securities* ini dapat dilakukan dengan, pertama, menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu disebut

dengan *rights issues* atau, kedua, dijual kepada setiap investor yang ingin membeli sekuritas baru tersebut melalui *second offerings*, *third offerings*, dan seterusnya.

Agar pemegang saham lama berminat untuk membeli saham baru tersebut, maka perusahaan akan menawarkan saham baru itu dengan harga yang jauh lebih murah dari harga saham saat ini. Biasanya pemilik satu lembar saham lama diberi hak membeli satu lembar saham baru. Kemudian pemegang saham lama akan memberi bukti *right* sesuai dengan jumlah saham yang ia miliki. Apabila pemegang saham lama tidak ingin membeli saham baru tersebut, maka saham baru tersebut dapat dijual kepada investor baru. Setelah penerbitan *right*, jumlah lembar saham akan meningkat, sedangkan jumlah dana yang disetor tidaklah sama dengan nilai saham yang lama. Sebagai akibatnya harga saham akan turun. (Husnan, 2001:443)

Right issue merupakan hak istimewa yang diberikan kepada pemegang saham yang lama untuk mendaftar guna mendapatkan saham biasa atau emisi baru sebelum ditawarkan kepada masyarakat. Dengan *right issue* dana dapat dikumpulkan melalui partisipasi pemegang saham lama perusahaan itu sendiri dan harus mendapatkan persetujuan mayoritas dari pemegang saham. Selain itu, *right issue* merupakan cara yang cepat dalam pencarian dana, karena hak pemegang saham lama untuk mempertahankan proporsi sahamnya (*preemptive right*) dalam perusahaan dapat dilakukan dengan baik. *preemptive right* atau hak prioritas merupakan hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan

mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. (Jogiyanto, 2003:74).

Seorang investor pasti membutuhkan informasi akuntansi guna melakukan analisis saham serta untuk memprediksi prospek *earning* dimasa mendatang. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, laporan keuangan harus mampu menggambarkan posisi keuangan dan hasil-hasil usaha perusahaan pada saat tertentu secara wajar. Laporan keuangan juga dapat dipakai sebagai salah satu parameter untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Pada umumnya, perhatian investor yang cenderung terpusat pada informasi laba, tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut mendorong timbulnya *dysfunctional behavior* (perilaku yang tidak semestinya). Kondisi inilah yang memotivasi manajemen untuk bersikap oportunistik untuk melakukan manipulasi terhadap kinerjanya. Salah satunya pada saat melakukan penawaran saham tambahan. Manipulasi yang dikenal dengan *earning management* ini akan mengakibatkan penurunan kinerja (*Underperformance*) setelah penawaran.

Puji harto (2001) dalam penelitiannya menggunakan enam rasio keuangan untuk melihat kinerja keuangan lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah melakukan *Right Issue*. Hasilnya menunjukkan rasio keuangan mengalami penurunan selama empat tahun sesudah penawaran ekuitas, terutama untuk rasio Profit Margin dan ROA yang turun menjadi setengahnya.

Di Indonesia penelitian mengenai penurunan kinerja yang terjadi setelah SEO dilakukan oleh Harto (2001). Harto (2001) meneliti perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia antara tahun 1992-1995 sebanyak 35 perusahaan. Dengan menggunakan 9 rasio keuangan serta return saham yaitu *Current Rasio* (CR), *Leverage*, *Assets Turn Over* (ATO), *Operting Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Price To Earnings Ratio* (PER), dan PBV akan diuji melalui uji t berpasangan. Hasilnya menunjukkan untuk jangka waktu satu tahun sebelum *right issue* dibandingkan satu tahun dan dua tahun sesudah *right issue* terdapat lima rasio yang secara statistik signifikan yaitu, *Assets Turn Over* (ATO), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Price To Book Ratio*. Penurunan nilai variabel tersebut menunjukkan perusahaan mengalami penurunan pada pasca *right issue*.

Neni Desriani (2006) meneliti 30 perusahaan yang melakukan SEO antara tahun 1999-2001 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 6 rasio keuangan serta return saham yaitu *Current Rasio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TAT), *Price To Earnings Ratio* (PER) Penelitian ini mencoba meneliti pengaruh SEO terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan uji beda sebelum dan sesudah SEO. Hasil penelitian tersebut menunjukan nilai variabel ROA dan PER menurun, membuktikan bahwa kinerja keuangan sebelum SEO lebih besar dibandingkan kinerja sesudah SEO. Hal ini membuktikan telah terjadinya penurunan kinerja pasca penawaran.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya dari Neni Desriani (2006). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Neni Desriani (2006) terletak pada :

1. Periode penelitian Neni Desriani dari tahun 1999 - 2001, data penelitian selama sembilan tahun yaitu tiga tahun sebelum SEO (1996-1999) dan tiga tahun sesudah SEO (2002-2004). Penelitian ini menggunakan 6 rasio keuangan serta return saham yaitu *Current Rasio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TAT), *Price To Earnings Ratio* (PER). Hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai variabel ROA dan PER menurun, membuktikan bahwa kinerja keuangan sebelum SEO lebih besar dibandingkan kinerja sesudah SEO. Hal ini membuktikan telah terjadinya penurunan kinerja pasca penawaran.

Sedangkan penelitian sekarang tahun 2004, data penelitian selama tujuh tahun yaitu tiga tahun sebelum SEO (2001-2003) dan tiga tahun sesudah SEO (2005-2007).

Dari uraian latar belakang permasalahan tersebut diatas maka penulis tertarik untuk meneliti dan membahas mengenai SEO dan kinerja perusahaan dan menyajikan dalam bentuk skripsi dengan judul penelitian “ANALISIS *SEASONED EQUITY OFFERINGS* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG LISTING DIBURSA EFEK INDONESIA”

I.2. Perumusan Masalah

Dari penjelasan diatas, dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

“Apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah yang melakukan SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”?

I.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

“Untuk mencari bukti secara empiris apakah terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah yang melakukan SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

I.4. Manfaat Penelitian

1. Menambah wawasan penulis dan pembaca mengenai SEO pada umumnya dan rasio keuangan dan return saham pada khususnya
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk melakukan SEO.
3. Menjadi referensi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut tentang SEO, kinerja keuangan perusahaan, volume perdagangan saham dan profitabilitas perusahaan.

I.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini disajikan landasan teori dan hipotesis. Pada landasan teori dibahas tentang laporan keuangan, saham, *right issue*, analisis laporan keuangan, *seasoned equity offerings*, penilaian kinerja perusahaan, review penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel dan pengukuran, model penelitian, serta analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini membahas sejarah Bursa Efek Indonesia dari perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia

BAB V ANALISIS DATA

Pada bab ini akan dibahas tentang hasil analisis deskriptif dan pengujian hipotesis.

BAB VI PENUTUP

Bab ini akan membahas kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran- saran penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

II.1. Laporan Keuangan

II.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian Laporan Keuangan adalah:

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. **(PSAK No 1, 2002:2)**

Sedangkan pengertian laporan keuangan Menurut **Munawir** adalah:

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. **(Munawir, 2002:2)**

Laporan keuangan merupakan output dari serangkaian proses akuntansi dalam suatu periode dan seluruh bukti transaksi yang bersifat keuangan dalam periode yang sama merupakan inputnya. Laporan keuangan juga merupakan suatu ikhtisar dari tindakan-tindakan yang telah dilaksanakan manajemen pada periode tertentu dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya. Informasi yang diberikan oleh laporan keuangan masih bersifat umum untuk memenuhi kebutuhan para pemakai yang berbeda-beda sebagai dasar pertimbangan untuk mengambil keputusan-keputusan ekonomi.

II.1.2. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan dipersiapkan atau dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan (*progress report*) secara periodik yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. (Munawir, 2002 :6)

(Hanafi dan Halim, 2003:30) menyebutkan tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Memberi informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan
2. Memberi informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas untuk pemakai eksternal
3. Memberi informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas perusahaan
4. Memberi informasi mengenai sumber daya ekonomi dan klaim terhadap sumber daya tersebut
5. Memberi informasi mengenai pendapatan dan komponen-komponennya
6. Memberi informasi mengenai aliran kas perusahaan

Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam **Pernyataan**

Standar Akuntansi Keuangan (2002:4) tujuan laporan keuangan antara lain:

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan disusun memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya yang secara umum menggambarkan pengaruh dan kejadian masa lalu.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

II.1.3. Pemakai Laporan Keuangan

Laporan keuangan disajikan kepada banyak pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, termasuk manajemen, kreditur, pemerintah, dan pihak-pihak lainnya. **Standar Akuntansi Keuangan oleh Ikatan Akuntan Indonesia**

(2002:2) menyatakan:

Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

a. Investor

Penanam modal beresiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan resiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

c. Pemberi Pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

d. Pemasok dan Kreditur usaha lainnya

Pemasok dan kreditur usaha lainnya tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditur usaha berkepentingan kepada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek dari pada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung kepada kelangsungan hidup perusahaan.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dengan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dengan berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan

perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*tren*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pengguna laporan keuangan dapat digolongkan ke dalam 2 kelompok, yaitu:

- a. *Intern*, yang di dalamnya adalah para direktur, manajer, karyawan dan serikat pekerja.
- b. *Ekstern*, yang di dalamnya adalah investor, kreditur, pelanggan, rekanan, pemerintah, bursa saham, dan masyarakat.

II.2. Saham

II.2.1. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas (PT).

Saham biasanya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesai. Pengertian Saham

Menurut Purwanta dan Fakhruddin:

Surat berharga yang dikeluarkan sebuah perusahaan dalam rangka menambah modal perusahaan tersebut. Jika sebuah perusahaan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat luas atau publik maka perusahaan tersebut di katakan *go public* atau telah menjadi perusahaan publik dalam arti kepemilikan atas perusahaan tersebut tidak hanya dimiliki sekelompok orang (atau orang-orang yang mendirikan perusahaan tersebut), namun kepemilikannya telah menyebar ke banyak pihak. **(Purwanta dan Fakhruddin, 2006:13)**

Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan sedangkan suatu kontrak mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga (waktu tertentu) untuk disepakati. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa kepemilikan saham tersebut adalah

pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

II.2.2. Jenis-Jenis Saham

Menurut (Rusdin, 2005:69) Jenis saham dapat dikelompokkan berdasarkan 2 cara yaitu:

1. Menurut cara peralihan
 - a. Saham atas tunjuk (*bearer stocks*). Tanpa identitas pemilik
 - b. Saham atas nama (*registered stocks*).
2. Menurut hak tagihan
 - a. Saham biasa (*common stock*). Saham biasa merupakan surat berharga yang paling banyak dan luas perdagangannya.
 - b. Saham preferen, jenis-jenisnya:
 - *Cumulative preferred stock*, jika emiten tidak membayar deviden maka akan diperhitungkan pada tahun berikutnya. Memiliki hak lebih dulu daripada saham biasa
 - *Non cumulative preferred stock*, mendapat prioritas sampai sejumlah presentase tertentu, tetapi tidak diperhitungkan dalam pembagian dividen tahun berikutnya.
 - *Participating preferred stock*, disamping dividen biasa, pemegangnya berhak atas dividen ekstra yang dibayarkan perusahaan emisi.

Ada beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa yaitu:

1. Hak Kontrol, hak yang dimiliki pemegang saham mempunyai hak memilih dewan direksi dan mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan

memimpin perusahaannya.

2. Hak Menerima Pembagian Keuntungan, pemegang saham akan mendapat bagian keuntungan dalam bentuk dividen.
3. Hak *Preemptive*, merupakan hak yang dimiliki oleh pemegang saham untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.
4. Hak Klaim Sisa, hak pemegang saham lama atas sisa harta likuidasi setelah hak pemegang saham *preferen* terpenuhi

Pada saham biasa, resiko investasi yang mungkin didapati dikarenakan saham yang identik dengan *high risk-high return* bisa memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi resiko tinggi. Investor yang memiliki saham berkemungkinan memperoleh keuntungan dalam waktu yang singkat. Namun seiring dengan cepatnya perubahan harga saham, maka investor bisa mendapatkan kerugian akibat saham tersebut

II.3. *Right Issue*

II.3.1. Pengertian *Right Issue*

Pengertian *Right Issue* atau *Right Offerings* adalah :

Penawaran saham biasa kepada para pemegang saham yang ada dan memegang hak untuk membeli saham emisi baru pada suatu diskonto dari harga saat saham tersebut ditawarkan kepada masyarakat atau publik. Penawaran hak saham biasanya ditangani oleh bankir investasi. (Syahrul dan Afdi Nizar, 2000:739)

Berdasarkan suatu komitmen siaga (*standby commitment*), dimana bankir investasi setuju untuk membeli saham yang tidak dibeli oleh pemegang hak saham, yang lebih dikenal dengan istilah *right issue*, disebut juga *priveleged subscription issue*. Sedangkan pengertian *Right issue* Menurut **Arifin dan Fakhrudin** adalah :

Penerbitan *right*. Sedangkan *right* adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham lama untuk terlebih dahulu membeli saham yang baru dikeluarkan dengan tujuan agar para pemegang saham lama diberi kesempatan untuk mempertahankan persentase kepemilikannya dalam suatu perusahaan. (**Arifin dan Fakhrudin, 2001:309**)

Right offerings atau *Right issue* (bukti right) merupakan suatu opsi untuk membeli sejumlah saham baru perusahaan.

Sesuai dengan undang-undang pasar modal, *Right issue* Menurut Rusdin adalah sebagai hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. (**Rusdin, 2005:79**)

Penerbitan *right issue* bertujuan untuk memperoleh dana tambahan dari investor atau dari masyarakat baik untuk kepentingan ekspansi, restrukturisasi atau lainnya. Jadi perusahaan mendistribusikan *right* (hak) kepada pemegang saham agar dapat memperoleh saham-saham baru tersebut dengan harga khusus. Penerbitan *right issue* ini bisa disertai dengan *Warrant* atau tidak, tergantung dari kesepakatan dan strategi perusahaan untuk mendapatkan hasil yang diharapkan.

Defenisi *warrant* adalah :

Suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan dengan harga yang tertentu dalam kurun waktu yang sudah ditentukan. (**Jogiyanto, 2003:9**)

Penerbitan *right* biasanya dapat dilakukan dengan berbagai cara, misalnya perusahaan saat ini memerlukan dana tambahan untuk melakukan ekspansi usaha, perusahaan dapat saja menerbitkan saham baru dan menawarkan ke publik. Apabila cara ini ditempuh, dengan menawarkan saham baru dan harganya lebih rendah dari harga saat ini. Dan umumnya perusahaan menggunakan jasa lembaga penjamin untuk menjamin saham baru tersebut laku terjual dipasar. Keduanya mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya. Pilihan pertama berarti terjadi distribusi kemakmuran kepada pemegang saham baru, dan yang kedua akan mengakibatkan perusahaan harus membayar *fee* kepada pihak penjamin (*underwriter*).

II.3.2. Alasan Perusahaan Melakukan *Right Issue*

Right issue merupakan penjualan hak (*right*) kepada pemegang lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Dimana penjualan ini bertujuan untuk membiayai kegiatan usaha atau membayar hutang perusahaan yang jatuh tempo. Perusahaan yang melakukan *right issue* tentunya mempunyai alasan bahwa dengan penjualan saham tambahan akan dapat memenuhi segala kebutuhan modal guna pertumbuhan perusahaan.

Right issue yang merupakan cara tepat dalam pencarian dana karena adanya hak pemegang saham lama dan pemegang saham lama akan mempertahankan proporsi sahamnya (*preemptive right*) sehingga dalam pencarian dana itu dapat dilaksanakan dengan baik.

Preemptive right adalah :

Provisi dalam anggaran dasar korporasi atau menurut hukum yang memberikan hak kepada pemegang saham biasa untuk membeli penerbitan saham biasa baru (atau sekuritas konvertibel) atas dasar pro rata.

(Brigham dan Houston, 2001:353)

Menurut **(Brigham dan Houston, 2001:354)**, tujuan dari *preemptive right* ada dua, yaitu :

- a. Hak itu membuat pemegang saham saat ini dapat mempertahankan pengendalian. Jika tidak ada perlindungan semacam ini, maka manajemen korporasi dapat menerbitkan sejumlah besar saham tambahan dan membeli sendiri saham tersebut. Dengan cara ini, manajemen dapat merampas pengendalian korporasi dan menghalangi keinginan pemegang saham awal
- b. Untuk melindungi para pemegang saham terhadap dilusi nilai saham. Sebagai contoh: 1.000 lembar saham biasa, yang masing-masing berharga \$100, telah beredar yang membuat total nilai pasar perusahaan sebesar \$100.000. Jika tambahan 1.000 lembar saham dijual pada harga \$50 perlembar, atau \$50.000, maka hal ini akan menaikkan total nilai perusahaan menjadi \$150.000. Apabila total nilai pasar dibagi dengan total saham baru yang beredar, maka diperoleh nilai per saham sebesar \$75. Karenanya, pemegang saham lama akan mengalami kerugian sebesar \$25 per saham dan pemegang saham baru langsung memperoleh laba sebesar \$25 per saham. Jadi, penjualan saham biasa pada harga di bawah nilai pasar akan mendilusi harga saham lama dan memindahkan kekayaan pemegang saham lama ke orang yang di perbolehkan membeli saham baru.

II.4. Analisis Laporan Keuangan

II.4.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya karena ingin mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko maupun tingkat kesehatan suatu perusahaan. Defenisi mengenai analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

Pengertian Analisis Laporan Keuangan Menurut **Firdaus A. Dunia** adalah

Analisis laporan keuangan (*Financial Statement Analysis*) Adalah meneliti hubungan yang ada diantara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama pada laporan keuangan tahun yang lalu atau angka perbandingan lain serta menjelaskan sebab perubahannya. (**Firdaus A. Dunia, 2008:303**)

Pengertian Analisis Laporan Keuangan Menurut **Munawir** Adalah:

Analisis laporan keuangan terdiri dari penelaahan atau mempelajari hubungan-hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan. (**Munawir, 2002:34**)

II.4.2. Metode dan Teknik Analisis

Metode dan teknik analisis digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan untuk mengetahui perubahan-perubahan (*trend*) dari masing-masing pos tersebut. Ada dua metode analisis yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan Menurut (**Munawir, 2002: 36**), yaitu:

- a. Analisis Horizontal
Metode ini disebut juga sebagai metode analisa dinamis, yaitu analisa dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, untuk mengetahui perkembangan atau pertumbuhan kondisi keuangan dari periode ke periode. Dengan menggunakan analisa ini akan didapat hasil yang memuaskan dengan mengetahui sifat dan perubahan trend yang terjadi pada perusahaan.
- b. Analisis Vertikal
Metode ini disebut juga metode statis, yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisa hanya meliputi satu periode saja, dimana perbandingan dilakukan antara pos yang satu dengan yang lain dalam laporan keuangan tersebut sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan dan hasil operasi pada saat itu saja tanpa mengetahui perkembangannya.

Sedangkan teknik yang biasa digunakan dalam analisa laporan keuangan

adalah:

- a. Analisa Perbandingan Laporan keuangan, membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode.
- b. Analisa *Trend* yang tergambar pada persentase posisi dan perkembangan dari laporan keuangan.
- c. Analisa *Common Size*, untuk mengetahui persentase investasi pada tiap *asset* dan total *asset* dan juga untuk mengetahui struktur modal perusahaan.
- d. Analisa Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, analisa ini mempunyai tujuan untuk mengetahui tidak hanya sumber tetapi juga penggunaan modal kerja dan apa yang menyebabkan perubahan modal kerja pada periode tertentu.
- e. Analisa Sumber dan Penggunaan Kas, analisa ini untuk mengetahui penyebab-penyebab terjadinya perubahan pada sumber dan penggunaan kas.
- f. Analisa Rasio, yang merupakan analisa atau metode untuk mengetahui hubungan beberapa perkiraan dalam neraca dan laporan laba-rugi secara individu atau secara gabungan diantaranya.
- g. Analisa Laba Kotor, merupakan analisa untuk mengetahui penyebab-penyebab perubahan laba kotor dari periode ke periode, perubahan laba kotor pada satu periode dengan target laba yang dianggarkan pada periode tersebut.
- h. Analisa *Break Even*, merupakan analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang dicapai perusahaan untuk menghindari kerugian dan juga tidak mendapatkan laba, juga untuk mengetahui tingkat laba atau rugi yang akan diperoleh perusahaan pada tingkat penjualan yang berbeda.

II.5. Seasoned Equity Offerings

Seasoned Equity Offerings merupakan aktivitas emiten di pasar modal yang berupa penawaran sekuritas tambahan (*seasones securitas*) kepada masyarakat. Penawaran ini dilakukan karena emiten sebagai perusahaan *go public* membutuhkan tambahan dana untuk membiayai kegiatan usahanya. penawaran dapat dilakukan dengan dua cara (Meggison, 1997) Dalam Licen, 2004

- Menjual hak (*right*) kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru dengan harga tertentu (biasa dikenal sebagai *right issue*)

- Menjual kepada setiap Investor yang ingin membeli sekuritas baru melalui *second offerings*, *third offerings* dan seterusnya.

Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi cenderung menggunakan pilihan pertama untuk memperoleh tambahan dana. *Right issue* merupakan penawaran sekuritas baru yang memberi prioritas kepada pemegang saham perusahaan (*stockholders*) untuk membeli sekuritas baru tersebut pada harga tertentu dan saat tertentu pula. Dengan cara ini perusahaan mendistribusikan hak opsi kepada pemegang saham agar dapat memperoleh sekuritas baru dengan harga khusus.

Tujuan penawaran ini adalah melindungi kepentingan pemegang saham perusahaan khususnya dalam melaksanakan hak *preemptive* (Hartono, 1998) hak ini dilaksanakan agar pemegang saham lama tetap dapat mempertahankan proporsi kepemilikan sahamnya sama seperti sebelum SEO. Apabila pemegang saham tidak menggunakan haknya, maka sahamnya dapat ditawarkan ke pasar. *Second offerings* atau *third offerings* merupakan penawaran sekuritas tambahan langsung kepada masyarakat tanpa memberi hak istimewa kepada pemegang saham lama. Berbeda dengan proses penawaran saham perdana (IPO), dalam SEO seorang Investor memiliki pedoman dalam menentukan harga saham, yaitu harga pasar saham tersebut yang telah beredar. Sekuritas hasil penawaran tambahan di nilai paling tidak sebesar harga pasar sekuritas yang telah beredar.

II.6. Penilaian Kinerja Perusahaan

II.6.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan diukur dengan menggunakan data fundamental perusahaan, yaitu data berasal dari laporan keuangan perusahaan dan dianalisis dengan rasio-rasio keuangan.

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). **(Harahap, 2004:297)**

Pengertian Rasio Keuangan Menurut **Riyadi** adalah:

Hasil perhitungan antara dua macam data keuangan bank, yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kedua data keuangan tersebut yang pada umumnya dinyatakan secara numarik, baik dalam persentase atau kali. **(Riyadi, 2006:155)**

b. Keunggulan Analisis Rasio

Menurut **(Harahap, 2004:298)**, analisis rasio memiliki keunggulan dibandingkan teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah :

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtiar statistik yang lebih mudah dibaca atau ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi.
- e. Menstandarisir size perusahaan.
- f. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau "time series".

- g. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

c. Keterbatasan Analisis Rasio

Di samping keunggulan yang dimiliki analisis rasio, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaannya.

Menurut (**Harahap, 2001:298**) adapun keterbatasan analisis rasio itu adalah:

- a. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- b. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti :
 - 1). Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgment* yang dapat dinilai bias atau subjektif.
 - 2). Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 - 3). Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - 4). Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
- c. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
- d. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
- e. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

d. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba rugi dan neraca. Rasio-rasio tersebut sangat penting bagi analis eksternal yang menilai suatu perusahaan dari laporan-laporan yang diumumkan. Penilaian yang dilakukan antara lain meliputi persoalan leverage, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas. Untuk mengukur tingkat leverage, likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas suatu

perusahaan diperlukan alat pembanding atau rasio dalam industri secara keseluruhan yang sejenis yang digunakan sebagai rasio keuangan. Rasio keuangan ini di dalam prakteknya seringkali dianggap sebagai rasio rata-rata. Rasio keuangan memang bukan angka pembanding yang ideal atau ukuran yang pasti, namun rasio keuangan dapat digunakan sebagai pedoman bagi para analis selama tidak terdapat penyimpangan yang cukup berarti (*significant*) dalam perusahaan yang sedang dianalisis.

Secara garis besar, rasio dapat dikelompokkan berdasarkan sumber datanya dan berdasarkan tujuan analisis itu sendiri. Berdasarkan sumber datanya, (Munawir, 2002 :68) mengelompokkan rasio keuangan atas tiga kelompok rasio, yaitu:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheets ratios*)
2. Rasio-rasio laporan laba-rugi (*income statement ratios*)
3. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratios*)

Penjelasan dari masing-masing rasio keuangan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratios*)

Rasio yang tergolong ke dalam rasio neraca ini merupakan rasio-rasio yang semua datanya diambil atau bersumber dari neraca. Contohnya: *current ratio*, *acid test ratio*.

2. Rasio-rasio laba-rugi (*income statement ratios*)

Rasio laporan laba rugi adalah rasio-rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan laba-rugi. Contoh rasio ini adalah *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio* dan lain sebagainya.

3. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratios*)

Rasio-rasio antar laporan adalah semua rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba-rugi, misalnya tingkat perputaran persediaan, tingkat perputaran piutang, *sales to inventory*, *sales to fixed assets*, dan sebagainya.

Menurut **(Hanafi dan Halim, 2003:77)** pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori yaitu:

- a. Rasio Likuiditas
Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- b. Rasio Aktivitas
Rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
- c. Rasio Solvabilitas
Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
- d. Rasio Profitabilitas
Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) .
- e. Rasio Pasar
Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Berdasarkan tujuan analisis, terdapat berbagai klasifikasi rasio keuangan menurut **(Munawir 2002:69)** menyatakan bahwa angka-angka rasio keuangan dapat dikategorikan menjadi :

1. Rasio-rasio yang menilai likuiditas (*short-term liquidity ratios*), yaitu rasio yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.
2. Rasio-rasio untuk menilai struktur modal dan solvabilitas (*capital structure and long-term solvency ratios*) yang merupakan rasio yang digunakan dalam menilai struktur modal perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
3. Rasio untuk menilai aktivitas (*activity ratios*), yaitu rasio yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan di dalam menggunakan aktiva (*assets*) yang dimiliki untuk

memperoleh pendapatan.

4. Rasio untuk menilai profitabilitas (*profitability ratios*) yang merupakan ukuran yang menyeluruh mengenai efisiensi suatu perusahaan dan juga berfungsi mengukur tingkat efektifitas perusahaan manajemen dalam mengelola dan menjalankan operasional perusahaan terutama untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Penjelasan dari masing-masing rasio keuangan tersebut adalah :

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk menilai likuiditas adalah :

a. *Current Ratio* (CR)

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi rasionya, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

b. *Quick Ratio* (QR)

Quick ratio hampir sama dengan *current ratio*, hanya saja jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen aktiva lancar harus dikeluarkan. Hal ini dikarenakan persediaan seringkali mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuidasi. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas antara lain:

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Semakin besar rasio ini semakin kecil kemampuan ekuitas dalam menjamin hutang sehingga semakin beresiko perusahaan.

b. *Debt Ratio*

Debt ratio merupakan ukuran seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan dibelanjai dengan hutang (pinjaman).

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

Semakin besar rasio ini semakin beresiko perusahaan karena semakin besar beban aset untuk menjamin hutang. Yang perlu diperhatikan dari nilai hutang yang terdapat di neraca adalah bahwa nilai tersebut tidak memasukkan hutang untuk dana pensiun atau hutang sewa.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas antara lain:

a. *Total Assets Turnover*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa jauh kontribusi sejumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Total Operating Revenue}}{\text{Total assets}}$$

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya jika rasio ini rendah maka ada kemungkinan perusahaan menggunakan asset di bawah kapasitas sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan penerimaan, misalnya dengan meningkatkan volume penjualan atau meningkatkan harga jual.

b. *Inventory Turnover*

Merupakan rasio untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan persediaan di dalam menghasilkan penjualan. *Inventory Turnover* diperoleh dengan membandingkan Harga Pokok Penjualan dengan persediaan. Nilai persediaan ini dihitung dengan menggunakan biaya historis, sehingga harus dibandingkan dengan HPP, bukan pendapatan atau penjualan. Hal ini disebabkan karena nilai penjualan sudah memperhitungkan harga jual yang didalamnya terdapat komponen margin keuntungan.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Inventory (average)}}$$

Rata-rata persediaan dihitung dengan cara:

$$\text{Inventory (average)} = \frac{\text{Persediaan awal} + \text{Persediaan akhir}}{2}$$

Rasio ini menunjukkan beberapa kali dana yang ditanamkan pada persediaan berputar selama satu periode.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas antara lain:

a. *Return on Investment (ROI)*

Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sejumlah aktiva yang digunakan.

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total assets}}$$

Semakin tinggi nilai ROI, semakin efektif perusahaan menggunakan atau memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan laba.

b. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas sejumlah investasi yang dilakukan oleh pemegang saham.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Equity}}$$

Makin tinggi rasio ini akan semakin baik, karena posisi modal pemilik

perusahaan akan semakin kuat.

c. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur berapa jumlah laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan dari setiap rupiah pendapatan.

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Operating Revenue}}$$

d. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Operating Revenue}}$$

e. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini menggambarkan beban-beban operasional perusahaan serta harga pokok penjualannya. Dengan demikian rasio ini bermanfaat untuk mengukur secara umum kemampuan efektifitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

II.6.2. Kinerja Saham

Kinerja saham mengindikasikan kinerja pasar perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan nilai pasar saham yang beredar dipasar modal. Kinerja saham dapat diukur melalui tingkat pengembalian (*return*). (Sulistyanto dan Midiastuti, 2002).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Return realisasi dihitung berdasarkan data histories. Return realisasi penting karena digunakan salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return histories berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko dimasa mendatang.

Ada beberapa pengukuran return realisasi yang digunakan (**Jogiyanto, 2003:109**), yaitu :

1. Return total
2. Relatif return
3. Kumulatif return
4. Return disesuaikan

Adapun penjelasan dari masing-masing return tersebut adalah :

1. Return total

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* sebagai berikut :

$$\text{Return} = \text{capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain atau *capital loss* merupakan selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Sedangkan *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

2. Relatif return

Relatif return dapat digunakan dengan menambah nilai 1 terhadap return total sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

3. Kumulatif return

Return total mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. Untuk mengetahui total kemakmuran, indeks kemakmuran kumulatif dapat digunakan. Indeks kemakmuran kumulatif mengukur akumulasi semua return mulai dari kemakmuran awal (KK_0) yang dimiliki sebagai berikut :

$$IKK = KK_0 (1+R_1)(1+R_2)\dots(1+R_n)$$

IKK = Indeks Kemakmuran Kumulatif

KK_0 = Kekayaan awal

R_t = Return periode ke-t

4. Return disesuaikan

Return disesuaikan adalah return nominal yang mengukur perubahan nilai uang yang disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada.

$$R_{IA} = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

R_{IA} = Return disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = Return nominal

IF = Tingkat inflasi

II.7 Review Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang menghubungkan penurunan kinerja tersebut dengan konsep *windows of opportunity* dan *agency theory*. Secara konseptual, dalam *windows of opportunity* manajemen berusaha memanfaatkan kesempatan pada saat mengetahui pasar telah menilai perusahaan secara *over value*. Sementara dalam teori agensi (*agency theory*), manajemen memanfaatkan asimetri informasi karena kesuperiorannya dalam menguasai informasi dibandingkan pasar. Sehingga dari penjelasan diatas dapat ditarik bahwa turunnya kinerja perusahaan tersebut berkaitan dengan sikap oportunistik manajemen untuk memanfaatkan kesempatan yang ada, meski dalam jangka panjang manajemen akan kehilangan kendali atas keunggulannya, yang terefleksi dalam penurunan kinerja.

Harto (2001) meneliti perusahaan yang melakukan *right issue* di Bursa Efek Indonesia antara tahun 1992-1995 sebanyak 35 perusahaan. Dengan menggunakan 9 rasio keuangan serta return saham yaitu CR, Leverage, ATO, OPM, NPM, ROI, ROE, PER, dan PBV akan diuji melalui uji t berpasangan. Hasilnya menunjukkan untuk jangka waktu satu tahun sebelum *right issue* dibandingkan satu tahun dan dua tahun sesudah *right issue* terdapat lima rasio yang secara statistik signifikan yaitu, *assets turnover*, *return on investment*, *return on equity*, *price earnings ratio* dan *price to book value*. Penurunan nilai variabel tersebut menunjukkan perusahaan mengalami penurunan pada pasca *right issue*.

Neni Desriani (2006) meneliti 30 perusahaan yang melakukan SEO antara tahun 1999-2001 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 6 rasio keuangan serta return saham yaitu *Current Rasio (CR)*, *Debt To Equity Ratio*

(*DER*), *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TAT)*, *Price To Earnings Ratio (PER)*. Penelitian ini mencoba meneliti pengaruh SEO terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan uji beda sebelum dan sesudah SEO. Hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai variabel ROA dan PER menurun, membuktikan bahwa kinerja keuangan sebelum SEO lebih besar dibandingkan kinerja sesudah SEO. Hal ini membuktikan telah terjadinya penurunan kinerja pasca penawaran.

Harto (2001) dalam penelitiannya menggunakan enam rasio keuangan untuk melihat kinerja keuangan lima tahun sebelum dan lima tahun sesudah melakukan *right issue*. Hasilnya menunjukkan rasio keuangan mengalami penurunan selama empat tahun sesudah penawaran ekuitas, terutama untuk rasio profit margin dan ROA yang turun menjadi setengahnya.

II.8. Saham Dalam Pandangan Islam

II.8.1. *Profit* Menurut Dalam Pandangan Islam

Manusia bekerja untuk menghasilkan keuntungan (*profit*). Sekalipun Islam memberikan kebebasan kepada manusia dalam mencari, menjual, membeli dan menjadi keinginan hatinya. Islam menentang keras sifat ananiyah (egois) yang mendorong manusia dalam ketamakan pribadi untuk menumpuk kekayaan atas biaya orang lain dan memperkaya diri pribadi kendati bahan baku yang menjadi kebutuhan rakyat

Rasulullah SAW bersabda:

Artinya:

“Saudagar itu diberi rezeki, sedangkan yang menimbun dilaknat

Mencari keuntungan (*Profit*) yang dilaknat dalam Islam adalah sebagai berikut:

- a. Keuntungan (*Profit*) diperoleh dengan jalan menimbun barang untuk di jual dengan harga yang lebih tinggi. Pada saat orang sedang membutuhkan barang tersebut, maka ia menjualnya dengan harga yang sangat tinggi dan melewati batas.
- b. Keuntungan (*Profit*) diperoleh dengan cara memperdagangkan sesuatu barang kemudian dijualkan dengan keuntungan yang sedikit. Kemudian ia membawa dagangan lain dalam waktu dekat dan ia memperoleh keuntungan pula. Kemudian ia berdagang lainnya pula dan memperoleh untung lagi. Begitulah seterusnya. (Syekh M Qardhawi, 2003:356).

Berdasarkan hadist tersebut dapat disimpulkan bahwa Islam sangat melaknat orang-orang atau siapapun yang menimbun kekayaan yang hanya untuk kepentingan pribadinya. Dengan demikian keuntungan (*profitabilitas*) menurut pandangan Islam bukan hanya suatu kegiatan untuk memperoleh *profit* tanpa memikirkan kepentingan orang ramai, tetapi Islam mengatur akhlak sesama manusia baik individu, instansi atau lembaga dalam bentuk perusahaan dan lainnya.

II.8.2. Saham

Saham tidak dibahas secara detail dalam Islam, tetapi saham dapat dikaitkan dengan pandangan Islam karena saham merupakan sesuatu yang

diperdagangkan dikalangan perusahaan saat ini, dan saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (PT). Saham didefinisikan sebagai suatu bukti kepemilikan pada suatu PT yang diperoleh melalui pembagian kemudian memberikan hak atas deviden dan lain-lain sesuai dengan besar kecilnya investasi modal pada perusahaan tersebut oleh karena itu. Pandangan Islam terhadap saham dari sudut pandang penyertaan modal.

Saham merupakan instrumen dalam investasi yang cukup populer dikalangan pebisnis saat ini, baik investasi jangka panjang. Bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya untuk tujuan jangka panjang, dapat membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan emiten yang membutuhkan dana untuk melanjutkan proses produksi usahanya. Dengan demikian, pemilik saham berhak mendapatkan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan emiten yang disebut dengan deviden

Investasi dalam bentuk saham ini sama halnya dengan musyarakah. Menurut **(Zulkifli, 2003:51)** Musyarakah adalah akad kerjasama atau percampuran antara dua pihak atau lebih untuk melakukan usaha tertentu yang halal dan produktif dengan nisbah yang disepakati dan resiko akan ditanggung sesuai porsi kerjasama. Dan musyarakah dibolehkan dalam Islam di dalam Al-Qur'an surat An Nissa' Ayat 12 Allah SWT menegaskan:

Artinya: “ Dan bagimu (suami-suami) seperdua dari harta yang ditinggalkan oleh isteri-isterimu.”

Adapun Jenis-Jenis Musyarakah Menurut **(Zulkifli, 2003:53)** adalah sebagai berikut:

1. *Syirkah Muwafadah*, yakni kerjasama atau percampuran dana antara dua pihak atau lebih dengan porsi dana yang sama
2. *Syirkah Al'Inan*, yakni kerjasama atau percampuran dana antara dua pihak atau lebih dengan porsi dana yang tidak mesti sama.
3. *Syirkah wujuh*, yakni kerjasama atau percampuran antara pihak pemilik dana dengan pihak lain yang memiliki kredibilitas atau kepercayaan
4. *Syirkah 'Abdan*, yakni kerjasama atau percampuran tenaga atau profesionalisme antara dua pihak atau lebih (kerjasama profesi)
5. *Syirkah Al Mudharabah*, yakni kerjasama atau percampuran dana antara pihak pemilik dana dengan pihak lain yang memiliki profesionalisme atau tenaga.

Berdasarkan uraian di atas maka investasi dalam Islam dibolehkan, dan investasi dalam saham tergolong ke dalam *Syirkah Al Mudharabah*. Karena pihak investor yang membeli saham (pemilik saham) bekerjasama dengan pihak perusahaan (PT) yang memiliki profesionalisme atau tenaga ahli (karyawan) dalam menjalankan aktivitas usahanya.

II.9. Hipotesis penelitian

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis yang menjadi acuan dalam penelitian ini adalah :

- Ha1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Ha2 : Terdapat perbedaan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah SEO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

III.1. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan difokuskannya penelitian ini karena umumnya perusahaan *go public* merupakan perusahaan berskala besar dan laporan keuangan perusahaan dipublikasikan setiap tahun. Perusahaan *go public* untuk penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan melakukan SEO pada tahun 2004.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah secara *purposive sampling*. Dengan teknik *purposive sampling* ini diharapkan penulis dapat memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Perusahaan yang masuk sebagai sampel dipilih dari perusahaan non lembaga keuangan untuk mengantisipasi kemungkinan pengaruh regulasi tertentu yang dapat mempengaruhi variabel penelitian. Sampel pada penelitian ini harus memenuhi kriteria :

1. Perusahaan yang melakukan SEO tahun 2004
2. Perusahaan lembaga non keuangan
3. Data laporan keuangan yang lengkap

Table 1 : Proses Seleksi sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan SEO tahun 2004	28 Perusahaan
2	Perusahaan lembaga Keuangan	(13) Perusahaan
3	Data Laporan Keuangan yang tidak lengkap	(5) Perusahaan
4	Jumlah Sampel	10 Perusahaan

Tabel 2 Daftar Perusahaan yang melakukan *right issue* tahun 2004

No	Nama Perusahaan	Tanggal right issue
1	PT.Central korporindo Internasional, Tbk	19 Januari 2004
2	PT.Ultra Jaya Milk, Tbk	29 April 2004
3	PT.Ades Waters Indonesia, Tbk	11 Juni 2004
4	PT.Bhakti Investama, Tbk	18 Juni 20004
5	PT.Bimantara Citra, Tbk	22 Juni 2004
6	PT.Ricky Putra Globalindo, Tbk	28 Juli 2004
7	PT.United Capital Indonesia, Tbk	28 Juli 2004
8	PT.Delta Dunia Petroindo, Tbk	03 September 2004
9	PT.Aneka Kimia Raya, Tbk	20 Desember 2004
10	PT.Bakrie Sumatra Plantations, Tbk	27 Desember 2004

III.2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang disajikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan melalui internet (www.jsx.co.id, www.bapepam.go.id), majalah dan data yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau, yang beralamat Jl. Jendral Sudirman No. 25 pekanbaru.

Data yang dikumpulkan adalah data dari laporan keuangan (*annual report*) dan harga saham penutupan tahunan perusahaan yang melakukan SEO tahun 2004 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dibutuhkan selama tiga tahun sebelum (2001-2003) dan tiga tahun sesudah (2005-2007). Semua data yang dibutuhkan dapat diperoleh pada *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2002-2008.

III.3. Variabel dan pengukuran

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dari penelitian ini adalah SEO, sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan dan kinerja saham.

Pengukuran variabel penelitian kinerja dalam penelitian ini diproksikan sebagai kinerja keuangan dan kinerja saham. kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan dan diukur menggunakan data fundamental perusahaan, yaitu data berasal dari laporan keuangan perusahaan. Sedangkan kinerja saham akan mengindikasikan kinerja pasar perusahaan dan akan diukur dengan menggunakan nilai pasar saham perusahaan yang beredar dipasar modal. Ada beberapa ukuran kinerja keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Rasio Likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Likuiditas dapat diukur dengan rasio lancar (*Current Ratio-CR*).

Current Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi rasionya, Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan membayar kewajibannya.

Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

2. Rasio Leverage, yang menunjukkan bagian modal non ekuitas yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Dengan kata lain, leverage

menunjukkan proporsi aktiva perusahaan yang didanai oleh pihak selain pemegang saham (*share holder*). Untuk ukuran leverage yang akan digunakan adalah rasio hutang terhadap ekuitas / modal (*Debt to equity Ratio-DER*)

Debt To Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang atau jangka pendek dengan dana yang berasal dari modal sendiri.

Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang. Semakin besar rasio ini semakin kecil kemampuan ekuitas dalam menjamin hutang sehingga semakin beresiko perusahaan.

3. Rasio Profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas yang akan digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM).

Net Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya.

Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Operating Revenue}}$$

Ukuran lainnya adalah rasio tingkat kembalian atas aktiva (*Return On Assets-ROA*).

Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan atau kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sejumlah aktiva yang di gunakan.

Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan menggunakan atau memanfaatkan aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan laba.

4. Rasio Perputaran (*turn over*), yang mengindikasikan efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan. Ukuran perputaran yang akan digunakan adalah rasio perputaran total aktiva (*Total Assets Turn Over Ratio-TAT*).

Total Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa jauh kontribusi sejumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan operasional yaitu pendapatan diperoleh dari kegiatan utama perusahaan.,

Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Total Operating Revenue}}{\text{Total Assets}}$$

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif aktiva tersebut dalam menghasilkan pendapatan. Sebaliknya jika rasio ini rendah maka ada

kemungkinan perusahaan menggunakan asset di bawah kapasitas sehingga perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan penerimaan, misalnya dengan meningkatkan volume penjualan atau meningkatkan harga jual.

5. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio yang digunakan adalah *Price Earnings Ratio* (PER) yang mengukur perbandingan antara harga saham dengan laba bersihnya.

Rasio ini dihitung dengan rumus :

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Price}}{\text{Earnings}}$$

Semakin besar rasio ini berarti semakin besar jumlah rupiah yang dibayarkan oleh pemegang saham dari laba yang dilaporkan.

Kinerja saham dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain melalui tingkat pengembalian (*return*). *Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* dapat dihitung dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

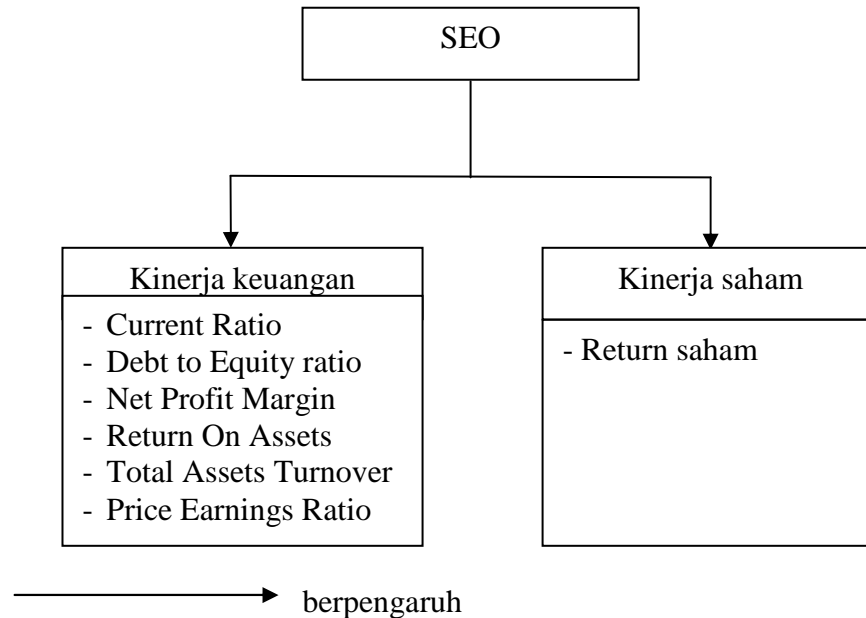
R_{it} = Return perusahaan i pada periode t

P_t = Harga saham penutupan pada periode t

P_{t-1} = Harga saham penutupan pada periode sebelumnya

III.4. Model Penelitian

Adapun model penelitian adalah seperti yang terlihat pada skema berikut ini :



III.5. Analisis Data

Pada penelitian ini penulis melakukan dua langkah analisis data. Pertama, dengan analisis deskriptif dan kedua dengan uji statistik.

III.5.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai statistik masing-masing variabel penelitian yang dipakai. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan pola yang terjadi selama periode pengamatan.

Untuk menganalisis perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah SEO, rasio-rasio keuangan tersebut dibandingkan dengan rasio-rasio sebelum SEO. Dalam penelitian ini penulis akan membandingkan rasio keuangan dan return saham perusahaan tersebut dalam tiga tahapan, yaitu :

- a. Membandingkan rasio keuangan dan return saham untuk 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah SEO.

- b. Membandingkan rasio keuangan dan return saham untuk 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah SEO.
- c. Membandingkan rasio keuangan dan return saham untuk 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah SEO.

Terdapat enam rasio keuangan yang dianalisis dan terbagi menjadi lima kelompok rasio yaitu : Rasio likuiditas, yang terdiri dari : *Current Ratio* (CR), Rasio leverage, yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), Rasio turnover, yang terdiri dari *Total Assets Turnover* (TAT), Rasio profitabilitas, yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM), dan Rasio Pasar, yang terdiri dari *Price Earnings Ratio* (PER).

III.5.2.Uji Statistik

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan uji statistik. Uji statistik digunakan untuk menentukan keputusan menerima atau menolak hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Pengujian statistik yang dilakukan adalah dengan menggunakan :

III.5.2.1. Uji *Paired Samples t-test* (Uji beda sample berpasangan). Uji beda terhadap kinerja sebelum dan sesudah SEO untuk mengetahui apakah kinerja sebelum penawaran lebih tinggi dibandingkan kinerja sesudah penawaran dan membuktikan terjadinya penurunan kinerja pasca penawaran saham tambahan tersebut.

III.5.2.2.Uji Anova. Untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja secara keseluruhan (simultan) dari rasio-rasio keuangan dan return saham yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Anova digunakan

untuk menguji ringkasan hipotesis, yang sekaligus sebagai konfirmasi terhadap hasil pengujian hipotesis parsial.

Untuk mengolah data yang telah diperoleh tersebut menjadi nilai terjabar yang dapat menunjang hipotesis, maka digunakan langkah-langkah berikut :

1. Menentukan hipotesis alternative (H_a).

Ha1 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah SEO.

Ha2 : Terdapat perbedaan kinerja saham perusahaan sebelum dan sesudah SEO .

2. Menghitung dan mengiktisarkan masing-masing variabel untuk masing-masing periode pengamatan.
3. Mencermati perubahan setiap variabel apakah mengalami kenaikan atau penurunan kinerja selama periode pengamatan.
4. Melakukan pengujian hipotesis parsial dengan uji *Paired Sample t-test* dengan *significance level* 5 %. Untuk menentukan apakah hasil uji ini diterima atau ditolak, maka ditentukan daerah penerimaan dan daerah penolakan dengan membandingkan hasil penelitian dengan probabilitasnya
 - a. Jika *Sig. (2-tailed)* > probabilitas (0,05) maka H_a ditolak.
 - b. Jika *Sig. (2-tailed)* < probabilitas (0,05) maka H_a diterima.
5. Melakukan pengujian hipotesis alternatif yang merupakan ringkasan hipotesis dengan uji anova. Untuk menentukan apakah hasil penelitian ditolak atau diterima maka nilai *Sig.* yang didapat dari penelitian dibandingkan dengan nilai probabilitasnya.
 - a. Jika *Sig.* > probabilitas (0,05) maka H_a ditolak.

- b. Jika *Sig.* < probabilitas (0,05) maka H_a diterima
- 6. Mengambil kesimpulan berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.
 - a. H_a diterima berarti bahwa terdapat perbedaan kinerja perusahaan pada saat sebelum dan sesudah SEO
 - b. H_a ditolak berarti bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan pada saat sebelum dan sesudah SEO

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis tersebut, maka dapat dilihat bagaimana kinerja perusahaan melakukan SEO baik sebelum dan sesudah SEO. Untuk mendapatkan data yang handal dan dapat dipercaya, penelitian ini dalam analisis data dan pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *Microsoft Excell* dan *SPSS 12.00 for windows*.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

IV.1. Sejarah PT. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berdiri pada tahun 1912 dengan bantuan pemerintah colonial Belanda, yang mula bernama Bursa Batavia. Bursa Batavia ini sempat ditutup selama perang dunia pertama dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Kemudian pada tahun 1925, sempat terhenti kembali karena pemerintah Indonesia meluncurkan suatu program pengambilalihan aset pemerintah Hindia Belanda yang berada di Indonesia yang disebut program nasionalisasi. Pada tahun 1977, bursa kembali beroperasi dan langsung ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru yang dibentuk oleh pemerintah Indonesia yang berada dibawah naungan Departemen Keuangan Republik Indonesia.

Bursa Efek merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri. Kalau Bursa Efek merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka Bursa Efek pada sisi yang lain merupakan pasar surat jangka pendek. Baik Bursa Efek maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). Jika di pasar modal diperjualbelikan instrument keuangan seperti saham, obligasi, warrant, *right*, obligasi konvertibel, dan berbagai produk turunan (*derivative*) seperti opsi (*put atau call*), maka di pasar uang diperjualbelikan

antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lain-lain

Pelaku pasar modal yang melakukan perdagangan saham disebut dengan broker atau perusahaan efek sedangkan pembeli saham disebut investor atau pemodal. Apabila pemodal ingin membeli atau menjual saham diharuskan melalui broker yang diwakili oleh pialang. Pialang adalah wakil dari perusahaan efek atau broker yang menjadi perantara antara penjual dan pembeli. Pialang tersebutlah yang melakukan transaksi atas dasar order dari investasi. Pialang ini memberikan nasehat sehubungan dengan rencana investasi maka investor wajib membayar komisi untuk pialang tersebut sebesar 1 % dari total transaksi.

IV.2. Visi dan Misi Perusahaan

PT. Bursa Efek Indonesia dalam menjalankan fungsi manajemen dan operasi perusahaan mempunyai visi dan misi perusahaan adalah:

1. Visi

Visinya adalah mewujudkan dan menjadikan PT. Bursa Efek Indonesia menjadi suatu tempat efisien dalam menghimpun dana bagi investasi dan sebagai tempat yang efisien untuk perdagangan instrument pasar modal bagi seluruh masyarakat baik lokal maupun internasional.

2. Misi

Misinya adalah mewujudkan

BAB V

ANALISIS DATA

V.1. Deskripsi Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan SEO dengan pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diambil dari laporan keuangan (*annual report*) dan harga saham penutupan tahunan perusahaan yang melakukan SEO untuk periode tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO.

Berdasarkan laporan keuangan dan harga saham tersebut selanjutnya dilakukan perhitungan enam rasio keuangan serta return saham, yaitu : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Return On Assets, Total Assets Turnover, Price Equity Ratio*. Data rasio keuangan dan harga saham tersebut dihitung untuk masing-masing sampel untuk satu, dua, dan tiga tahun sebelum dan satu, dua, dan tiga tahun sesudah SEO. Hasil perhitungan rasio keuangan masing-masing perusahaan dalam bentuk mean dapat dilihat pada tabel IV.I. dibawah ini.

Tabel IV. 1 : Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan

No	Rasio Keuangan	Mean						
		t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3
1	Current Ratio	2.0270	1.9040	2.4110	4.4740	27.0930	20.4180	2.4450
2	Debt to Equity Ratio	2.7590	7.5150	3.1430	0.9850	5.7320	1.5870	0.9470
3	Net Profit Margin	2.2500	2.0240	1.7840	2.7440	0.1350	0.1330	3.3350
4	Return On Assets	18.7440	4.1270	7.3620	-9.4240	-2.3050	-1.5500	-2.4710
5	Total Assets Turnover	0.6120	0.7050	0.6270	0.5080	0.6070	0.6290	0.6630
6	Price Earning Ratio	28.645	8.2560	34.5530	16.4240	358.627	21.5260	87.7630

		0			0		
--	--	---	--	--	---	--	--

Sumber : Data olahan

Pengamatan dilakukan pada periode sebelum tiga tahun SEO ($t-3$), sebelum dua tahun SEO ($t-2$), sebelum satu tahun SEO ($t-1$), pada saat SEO (t) dan sesudah tiga tahun SEO ($t+3$), sesudah dua tahun SEO ($t+2$), dan sesudah satu tahun SEO ($t+1$). Pada tabel IV.1 terlihat bahwa satu rasio menunjukkan nilai yang secara signifikan, yaitu variabel *Net Profit Margin*. Nilai mean *Net Profit Margin* memperlihatkan pola meningkat menjelang SEO, memuncak pada saat SEO, dan mengalami penurunan setelah penawaran. Pada nilai mean variabel *Net Profit Margin* yang menurun yang berarti terjadi penurunan tingkat laba dari jangka waktu tiga tahun sebelum SEO hingga tiga tahun sesudah SEO.

Berbeda dengan nilai mean variabel CR, DER, ROA, TAT, dan PER. Variabel tersebut menunjukkan peningkatan setelah penawaran. Pada kinerja likuiditas mewakili CR terjadinya peningkatan. Hal ini beralasan mengingat posisi likuiditas perusahaan menjadi lebih baik setelah terdapat pemasukan dana *right issue*.

Tingkat profitabilitas yang tercermin dari *Return On Assets* menunjukkan peningkatan. Sehingga terjadinya peningkatan pendapatan. Selanjutnya pada tingkat perputaran terjadinya peningkatan pada *Total Assets Turnover* yang mengindikasikan kinerja efisiensi penggunaan asset oleh perusahaan mengalami peningkatan setelah SEO.

Tabel IV. 2: Statistik Deskriptif Kinerja Saham

No	Keterangan	Mean						
		t-3	t-2	t-1	t	t+1	t+2	t+3
1	Return Saham	-3.9660	-0.1410	4.2160	0.1130	0.7850	0.3500	1.5290

Sumber : Data olahan

Tabel IV. 2 merupakan statistik deskriptif kinerja saham selama periode pengamatan. Penelitian ini menunjukkan terjadinya peningkatan kinerja saham pasca penawaran. Kondisi ini mengindikasikan tawaran yang dilakukan perusahaan direspon secara positif oleh pasar.

V.2. Pengujian Hipotesis

V.2.1. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return Saham Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun sesudah SEO

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Paired Sample t-test* untuk membandingkan kinerja sebelum SEO dan sesudah SEO. tingkat signifikan (α) yang akan digunakan dalam pengujian ini adalah 0.05. Adapun hasil yang diperoleh terlihat pada tabel dibawah ini.

Tabel IV. 3 : Hasil *Paired Sample t-test* Untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Rasio	t-value	Asymp Sig.	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i>	-1.037	0.163	Ha ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0.440	0.335	Ha ditolak
<i>Net Profit Margin</i>	1.081	0.154	Ha ditolak
<i>Return On Assets</i>	1.443	0.092	Ha ditolak
<i>Total Assets Turnover</i>	0.106	0.459	Ha ditolak
<i>Price Earning Ratio</i>	-1.044	0.162	Ha ditolak
<i>Return Saham</i>	1.289	0.115	Ha ditolak

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Dari tabel IV.3 menunjukkan hasil uji beda variabel kinerja keuangan dan saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Dari pengujian terlihat bahwa

dari enam variabel kinerja keuangan, tidak menunjukkan adanya perbedaan untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO..

Tabel IV. 4 : Hasil uji Anova Untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun sesudah SEO

Nilai F	Sig	probabilitas	Kesimpulan
1.519	0.177	0.05	Ha ditolak

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Dari tabel IV. 4 terlihat hasil uji Anova untuk satu tahun sebelum dan sesudah SEO. Untuk mengetahui apakah secara serentak rasio keuangan dan return saham berbeda untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan nilai $F = 1.519$ dan nilai $Sig. = 0.177$. Nilai $Sig.$ yang lebih besar dari 5% berarti tidak ada perbedaan pada keenam rasio keuangan serta return saham yang diuji untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO. Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tidak menunjukkan adanya perbedaan untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO.

V.2.2. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return saham Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah SEO

Tabel IV. 5 menyajikan ringkasan hasil pengujian hipotesis parsial dengan menggunakan *Paired Sample t-test*, untuk membuktikan adanya perbedaan rasio keuangan dan return saham dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Berdasarkan tabel tersebut dapat dinyatakan bahwa dengan taraf signifikan 5%, *Return Saham* yang berbeda untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO. H_a diterima, yang berarti terdapat perbedaan *Return saham* untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO.

Tabel IV. 5 : Hasil *Paired Sample t-test* Untuk Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah SEO

Rasio	t-value	Asymp Sig.	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i>	-1.015	0.168	Ha ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1.226	0.125	Ha ditolak
<i>Net Profit Margin</i>	1.047	0.161	Ha ditolak
<i>Return On Assets</i>	0.923	0.190	Ha ditolak
<i>Total Assets Turnover</i>	0.541	0.300	Ha ditolak
<i>Price Earning Ratio</i>	-1.255	0.120	Ha ditolak
<i>Return Saham</i>	-1.893	0.045	Ha diterima

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Dari pengujian diatas terlihat bahwa dari enam variabel kinerja keuangan, tidak menunjukkan adanya perbedaan untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO.. Nilai *Sig.* return saham yang lebih kecil dari pada 0.05 mengindikasikan bahwa dugaan kinerja saham sebelum penawaran lebih besar daripada kinerja setelah penawaran. Besarnya kenaikan sebelum penawaran daripada penurunan setelah penawaran kemungkinan besar karena upaya manajemen mempengaruhi pasar cenderung berhasil.

Tabel IV. 6 : Hasil Uji Anova Untuk Dua Tahun Sebelum SEO dan Dua Tahun Sesudah SEO

Nilai F	Sig	Probabilitas	Kesimpulan
1.593	0.154	0.05	Ha ditolak

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Untuk mengetahui apakah secara serentak rasio keuangan dan return saham berbeda untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO dilakukan uji Anova. Hasil uji Anova menunjukkan nilai $F = 1.593$ dan nilai $Sig. = 0.154$. Nilai $Sig.$ yang lebih besar dari 5% berarti tidak ada perbedaan pada seluruh rasio

keuangan serta return saham yang diuji untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO.

V.2.3. Perbandingan Rasio Keuangan dan Return Saham Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membuat perbandingan antara kinerja perusahaan untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO. Untuk membuktikan hipotesis tersebut, data diuji dengan menggunakan *Paired Sample t-test*, yang hasilnya secara ringkas disajikan pada tabel IV. 7.

Table IV. 7 : Hasil *Paired Sample t-test* Untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Rasio	t-value	Asymp Sig.	Kesimpulan
<i>Current Ratio</i>	-0.689	0.254	Ha ditolak
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.960	0.181	Ha ditolak
<i>Net Profit Margin</i>	-0.939	0.186	Ha ditolak
<i>Return On Assets</i>	1.074	0.155	Ha ditolak
<i>Total Assets Turnover</i>	-0.482	0.320	Ha ditolak
<i>Price Earning Ratio</i>	-0.809	0.219	Ha ditolak
<i>Return Saham</i>	-1.372	0.101	Ha ditolak

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Pada tabel diatas dapat dinyatakan bahwa dengan taraf signifikansi 5%, dari enam rasio keuangan dan return saham yang diuji, tidak menunjukkan adanya perbedaan untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO. Kesimpulan ini ditunjukkan dengan *Asym Sig.* yang lebih besar daripada $\alpha = 5\%$.

Table IV. 8 : Hasil Uji Anova Untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Nilai F	Sig	Probabilitas	Kesimpulan
2.288	0.039	0.05	Ha diterima

Sumber : Output SPSS 12 Data Sekunder yang diolah (lihat lampiran)

Untuk meyakinkan hasil tersebut diatas, selanjutnya digunakan uji Anova untuk membuktikan apakah secara serentak rasio-rasio keuangan dan return saham berbeda untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan nilai $F = 2.288$ dan nilai $Sig = 0.039$. Karena nilai $Sig.$ yang lebih kecil dari 5% maka dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan pada keseluruhan rasio keuangan serta return saham yang diuji untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO. Jadi dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan dan saham menunjukkan adanya perbedaan untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO.

BAB VI

PENUTUP

VI.1. Kesimpulan

Penelitian ini mencoba meneliti kinerja keuangan dan saham yang melakukan SEO di Bursa Efek Indonesia. Kinerja selama tiga tahun baik sebelum maupun sesudah SEO diamati dengan enam rasio keuangan serta return saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tentang perbedaan rasio keuangan dan saham sebelum dan sesudah SEO, maka disimpulkan bahwa :

1. Tidak adanya perbedaan kinerja perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dari rasio keuangan dan saham untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan pada keseluruhan rasio dan saham untuk satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah SEO.
2. Tidak adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan SEO yang diukur dari rasio keuangan untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Terdapatnya perbedaan kinerja saham perusahaan yaitu *Return Saham* untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan bahwa tidak adanya perbedaan pada keseluruhan rasio dan saham untuk dua tahun sebelum dan dua tahun sesudah SEO.
3. Tidak adanya perbedaan kinerja perusahaan yang diukur dari rasio keuangan dan saham untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO. Hasil uji Anova menunjukkan bahwa adanya perbedaan pada keseluruhan rasio keuangan dan saham untuk tiga tahun sebelum dan tiga tahun sesudah SEO.

VI.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak dapat terlepas dari berbagai keterbatasan :

1. Menyangkut penggunaan tolok ukur kinerja yang digunakan. Peneliti dalam hal ini hanya menganalisis kinerja berdasarkan rasio keuangan dan saham yang merupakan aspek ekonomis saja, sementara banyak faktor non ekonomis yang tidak dapat dimasukkan dalam ukuran kuantitatif. Beberapa aspek kinerja non ekonomis seperti teknologi, sumber daya manusia, pelayanan, pajak, budaya perusahaan dan sebagainya penting untuk diperhatikan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat menggambarkan keseluruhan aspek kinerja perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 10 perusahaan dari 28 perusahaan yang melakukan SEO dalam tahun 2004. Keterbatasan ini disebabkan karena data keuangan perusahaan – perusahaan tersebut sulit diperoleh dalam periode yang cukup panjang.

VI.3. Saran

Dalam penelitian ini diajukan saran sebagai berikut :

1. Pengukuran kinerja tidak hanya menggunakan rasio keuangan dan saham saja tetapi juga mempertimbangkan aspek non ekonomis lainnya seperti teknologi, sumber daya manusia, pelayanan, pajak, budaya perusahaan dan sebagainya.
2. Melakukan penelitian kembali dengan cara memperluas periode pengamatan.

Daftar Pustaka

- Arifin, Johar dan Fakhruddin, M , 2001, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, keuangan dan perbankan*, PT.Elex Media Kompuntindo, Jakarta
- Brigham, F. Eugene dan Houston, E. Joel, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga
- Desriani, Neni, 2006, *Analisis Seasoned Equity Offerings Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Universitas Riau
- Darsono, Indahwati, Lizen, 2004, *Sebuah Pandangan Komprehensif Dalam Analisa Loyalitas Pelanggan*, [http: www.google.co.id](http://www.google.co.id)
- Firdaus, A. Dunia, 2008 , *Ikhtiar Lengkap Pengantar Akuntansi*, Edisi ketiga, Jakarta
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, 2003, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Harahap, Syofyan S, 2004 , *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Harto, Puji, *Analisis Kinerja Perusahaan Yang Melakukan Right Issue Di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi IV, 2001
- Hendy, Purwanta, Wiji, dan Fakhruddin, *Mengenal Pasar Modal*, Penerbit Salemba Empat
- Husnan, Saud, 2001 , *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keiga , Cetakan Kedua, UPP AMP YKPN
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Jogiyanto, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta
- Munawir, S, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Cetakan Ketigabelas, Leaberty, Yogyakarta
- Prastisto, Arif, 2004, *Cara Mudah Mengatasi Masalah statistic dan Rancangan Percobaan Dengan SPSS 12*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta
- Qarhawi, M, Syekh, 2003 *Halal dan Haram Dalam Islam*, Penerbit Bina Ilmu, Surabaya.

Riyadi, Slamet, 2006, *Banking Assets and Liability Management*, Edisi Ketiga, Penerbit Lembaga Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Rusdin, Drs, Msi, 2005, *Pasar Modal*, Penerbit Alfabeta, Bandung

Santoso, Singgih, 2005, *Menguasai Statistic di Era Informasi Dengan SPSS 12*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta

Sulistyanto, H. Sri, dan Midiastuti, Pratana P, 2002, *Seasoned Equity Offerings : benarkah Underperformance pasca penawaran penawaran*, [http: www.google.co.id](http://www.google.co.id)

Zulkifli, Sunanto, 2003, *Panduan Transaksi Perbankan Syariah*, Zukrul Hakim, Jakarta

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rasio – rasio Keuangan dan Return saham

Lampiran 2 Hasil Pengujian Paired sample t-test

Lampiran 3 Hasil Pengujian Anova

DAFTAR TABEL

Tabel III. 1	Proses Seleksi Sampel	38
Tabel III. 2	Sampel Penelitian	39
Tabel V. 1	Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan	51
Tabel V. 2	Statistik Deskriptif Kinerja Saham	53
Tabel V. 3	Hasil Paired Sample t-test Untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun SEO	53
Tabel V. 4	Hasil Uji Anova Untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun SEO	54
Tabel V. 5	Hasil Paired Sample t-test Untuk Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun SEO	55
Tabel V. 6	Hasil Uji Anova Untuk Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun SEO	55
Tabel V. 7	Hasil Paired Sample t-test Untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun SEO	56
Tabel V. 8	Hasil Uji Anova Untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun SEO	56

Analisis Anova untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

ANOVA

sebelum1tahunesesudah1tahun

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	636677.5	6	106112.918	1.519	.177
Within Groups	9289547	133	69846.216		
Total	9926224	139			

Analisis Anova untuk Dua Tahun Sebelum dan Dua Tahun Sesudah SEO

ANOVA

sebelum2tahunesesudah2tahun

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	4153.187	6	692.198	1.593	.154
Within Groups	57797.319	133	434.566		
Total	61950.506	139			

Analisis Anova untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

ANOVA

sebelum3tahunesesudah3tahun

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	53497.297	6	8916.216	2.288	.039
Within Groups	518389.0	133	3897.662		
Total	571886.3	139			

T-Test

Analisis Current Ratio untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	2.4110	10	2.21485	.70040
	sesudah1tahun	27.0930	10	77.18558	24.40822

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	.37	7.81	2.4110	2.21485
sesudah1tahun	10	.03	246.60	27.0930	77.18558
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	-24.68200	75.27913	23.80535	-78.53344	29.16944	-1.037	9	.327

T-Test

Analisis Debt to Equity Ratio untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	3.1430	10	5.80855	1.83682
	sesudah1tahun	5.7320	10	17.02134	5.38262

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	.02	18.49	3.1430	5.80855
sesudah1tahun	10	-3.39	54.00	5.7320	17.02134
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	-2.58900	18.60955	5.88486	-15.90147	10.72347	-.440	9	.670

T-Test

Analisis Net Profit Margin untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	1.7840	10	4.79008	1.51475
	sesudah1tahun	.1350	10	.20882	.06603

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	.01	15.39	1.7840	4.79008
sesudah1tahun	10	.01	.67	.1350	.20882
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	1.64900	4.82268	1.52507	-1.80094	5.09894	1.081	9	.308

T-Test

Analisis Return On Assets untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	7.3620	10	13.14876	4.15800
	sesudah1tahun	-2.3050	10	19.47786	6.15944

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	.08	43.63	7.3620	13.14876
sesudah1tahun	10	-56.77	9.30	-2.3050	19.47786
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	9.66700	21.18595	6.69958	-5.48851	24.82251	1.443	9	.183

T-Test

Analisis Total Assets Turnover untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	.6270	10	.60857	.19245
	sesudah1tahun	.6070	10	.46390	.14670

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	.05	2.03	.6270	.60857
sesudah1tahun	10	.01	1.43	.6070	.46390
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	.02000	.59666	.18868	-.40682	.44682	.106	9	.918

T-Test

Analisis Price Earning Ratio untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	34.5530	10	46.55896	14.72324
	sesudah1tahun	358.6270	10	982.00321	310.53668

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	1.78	126.44	34.5530	46.55896
sesudah1tahun	10	-2.08	3145.82	358.6270	982.00321
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	-324.074	981.35466	310.33159	-1026.09	377.94483	-1.044	9	.324

T-Test

Analisis Return Saham untuk Satu Tahun Sebelum dan Satu Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum1tahun	4.2160	10	7.56948	2.39368
	sesudah1tahun	.7850	10	2.43183	.76901

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum1tahun	10	-.73	23.00	4.2160	7.56948
sesudah1tahun	10	-.28	7.66	.7850	2.43183
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum1tahun - sesudah1tahun	3.43100	8.41764	2.66189	-2.59062	9.45262	1.289	9	.230

T-Test

Analisis Current Ratio untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	2.0270	10	1.15512	.36528
	sesudah3tahun	2.4450	10	1.39314	.44055

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	.46	4.41	2.0270	1.15512
sesudah3tahun	10	.34	5.04	2.4450	1.39314
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	-.41800	1.91789	.60649	-1.78998	.95398	-.689	9	.508

T-Test

Analisis Debt to Equity Ratio untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	2.7590	10	5.81417	1.83860
	sesudah3tahun	.9470	10	.66025	.20879

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	.07	19.22	2.7590	5.81417
sesudah3tahun	10	.01	2.05	.9470	.66025
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	1.81200	5.97041	1.88801	-2.45898	6.08298	.960	9	.362

T-Test

Analisis Net Profit Margin untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	2.2500	10	6.44136	2.03694
	sesudah3tahun	3.3350	10	10.08038	3.18770

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	.01	20.57	2.2500	6.44136
sesudah3tahun	10	.01	32.02	3.3350	10.08038
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	-1.08500	3.65571	1.15604	-3.70014	1.53014	-.939	9	.372

T-Test

Analisis Return On Assets untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	18.7440	10	58.14572	18.38729
	sesudah3tahun	-2.4710	10	30.61483	9.68126

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	-14.58	182.73	18.7440	58.14572
sesudah3tahun	10	-86.62	27.98	-2.4710	30.61483
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	21.21500	62.45942	19.75140	-23.46578	65.89578	1.074	9	.311

T-Test

Analisis Total Assets Turnover untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	.6120	10	.65123	.20594
	sesudah3tahun	.6630	10	.46219	.14616

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	.10	2.33	.6120	.65123
sesudah3tahun	10	.01	1.69	.6630	.46219
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	-.05100	.33475	.10586	-.29046	.18846	-.482	9	.641

T-Test

Analisis Price Earning Ratio untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	28.6450	10	45.81941	14.48937
	sesudah3tahun	87.7630	10	220.89841	69.85421

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	-8.35	118.92	28.6450	45.81941
sesudah3tahun	10	-2.78	714.30	87.7630	220.89841
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
				Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	-59.11800	231.05491	73.06598	-224.405	106.16872	-.809	9	.439

T-Test

Analisis Return Saham untuk Tiga Tahun Sebelum dan Tiga Tahun Sesudah SEO

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	sebelum3tahun	-3.9660	10	12.67626	4.00858
	sesudah3tahun	1.5290	10	2.82374	.89294

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelum3tahun	10	-40.00	1.40	-3.9660	12.67626
sesudah3tahun	10	-.70	7.66	1.5290	2.82374
Valid N (listwise)	10				

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	sebelum3tahun - sesudah3tahun	-5.49500	12.66517	4.00508	-14.55512	3.56512	-1.372	9	.203

LAMPIRAN

BIOGRAFI



Nama RIRIN KASPASARI Tempat Tanggal Lahir Bagan Siapiapi 15 Septaember 1986 penulis merupakan anak kandung dari pasangan SYAMSUL NAWAWI dan NURMIS.

Jenjang Pendidikan yang telah di tempuh penulis adalah sebagai berikut :

1. Sekolah Dasar Negeri 006 Bagan Siapiapi Tahun 1999
2. Sekolah Lanjutan Tingkat Pertama Negeri 1Bagan Siapiapi Tahun 2002
3. Sekolah Menengah Umum Negeri 1Bagan Sipaiapi Tahun 2005
4. Menyelesaikan Pendidikan Sarjana di Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN SUSKA Riau Pekanbaru Tahun 2010